

Pengaruh *Herding Bias* dan *Overconfidence Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

I Wayan Rona^{1,2}, Ni Kadek Sinarwati²

^{1,2} Bali Creative Industry Center, Kementerian Perindustrian Indonesia, Kesiman Kertalangu, Kec. Denpasar Timur, Kota Denpasar, Bali
²Fakultas Ekonomi, Universitas Pendidikan Ganesha, Jl. Udayana No.11, Banjar Tegal, Singaraja, Kabupaten Buleleng, Bali 81116

Keywords:

Herding Bias, Overconfidence Bias, Investment Decision

Kata kunci:

Herding Bias, Overconfidence Bias, Keputusan Investasi

Corresponding author:

wayanrona2@gmail.com

ABSTRACT

This research study was conducted to analyze the effect of *herding bias* and *overconfidence bias* on investment decision-making. This research used quantitative methods with data collection techniques using questionnaires distributed to individual investors who have experience with a total sample of about 124 respondents. The technique used for sampling in this research was simple random sampling. The research analysis methods used the classical assumption test such as normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and multiple linear regression analysis, namely hypothesis testing. According to the analysis, the result of this research is that *herding bias* and *confidence bias* had a positive and significant effect on investment decision-making.

ABSTRAK

Kajian penelitian ini dilakukan untuk menganalisis terkait pengaruh *herding bias* dan *overconfidence bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan data dengan menggunakan kuesioner yang disebarakan kepada investor yang sudah pernah berinvestasi dengan jumlah sampel 124 responden investor yang berdomisili dan berusia diatas 17 tahun. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *simple random sampling*. Dalam pengolahan data penelitian, penulis menggunakan media statistik SPSS dan pengujian kuesioner penelitian ini menggunakan uji validitas dan reliabilitas. Metode analisis penelitian menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan analisis regresi linier berganda yaitu uji hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa *herding bias* dan *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Pendahuluan

Perkembangan teori *behavioral factors* tercermin saat ini pada keputusan investor dalam membeli dan menjual saham karena dipengaruhi oleh faktor psikologi sehingga investor terkadang melakukan hal yang tidak rasional dalam menentukan keputusan investasi (Khalisa *et al.*, 2020). Sebagai bentuk contoh pelaku investasi tidak didukung oleh data fundamental atau fakta dan berbagai pertimbangan namun cenderung terlalu menaruh keyakinan dan kepercayaan diri yang tinggi dari pengetahuan yang dimiliki sehingga menyebabkan realita ketika tidak sesuai harapan banyak yang kecewa dan tidak berminat kembali untuk berinvestasi. Motif berinvestasi pun juga cenderung terlalu berorientasi pada keuntungan jangka pendek sehingga ketika mengalokasikan dana untuk berinvestasi tidak sesuai dengan harapan di masa depan.

Secara esensi para ahli bahwa investasi menurut Tandelilin (2017) merupakan sebuah komitmen yang dimiliki oleh seorang investor terhadap dana yang dimiliki atau berupa sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Pada dasarnya bahwa investasi merupakan proses penanaman modal oleh pihak investor kemudian dikelola oleh pihak lembaga yang memiliki kewenangan dalam mengelola dana yang disetorkan oleh investor dan kemudian keuntungan yang terjadi akan dibagikan kepada investor tergantung keputusan antara kedua belah pihak.

Ketika investor memiliki keyakinan dan keputusan untuk berinvestasi, maka dana yang diinvestasikan tidak terlalu berorientasi pada keuntungan terutama dalam jangka pendek, melainkan berorientasi dan memiliki tujuan untuk jangka panjang. Para investor yang menanamkan modal atau dananya perlu berpikir lebih luas mengenai pentingnya investasi dalam jangka panjang untuk memperkuat posisi keuangan baik perusahaan maupun keuangan pribadi. Keputusan investasi merupakan rangkaian proses investasi baik perusahaan maupun perorangan mengambil atau menghasilkan suatu keputusan investasi berdasarkan sumber daya (termasuk modal) dan informasi yang dimiliki (Addinpujoartanto dan Darmawan, 2020).

Dalam menentukan keputusan pengambilan jenis investasi, beragam pengaruh sering bermunculan yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam berinvestasi. Pengaruh tersebut datang dari internal diri sendiri yang cenderung terlalu percaya diri dengan kemampuan memproyeksikan keuntungan yang akan diperoleh di masa depan tanpa mempertimbangkan berbagai pertimbangan secara fundamental. Namun disisi lain ada juga

tipe karakter investor yang cenderung mudah terpengaruh dengan kesuksesan investor lain ketika memperoleh keuntungan sehingga muncul motif ikut-ikutan tanpa mempertimbangkan berbagai hal baik seperti kondisi keuangan, dana yang dimiliki, atau termasuk jenis investasi yang menjadi kebutuhan tersendiri.

Tipe karakter atau perilaku investor dikatakan rasional ditunjukkan ketika membuat keputusan investasi yang dilakukan didasarkan oleh logika dan rasionalitas. Hal tersebut dinyatakan oleh Sari, Fathoni, dan Haryetti (2019) bahwa rasionalitas berdasarkan atas akal sehat, dan cenderung tidak didasari oleh akal sehat maka investor tersebut termasuk ke dalam investor irasional. Perilaku rasional tersebut menjadikan investor memiliki keinginan untuk dapat memaksimalkan dana yang diinvestasikan dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Investor yang bertindak rasional akan membeli saham pada saat harga turun dan akan menjual saham pada saat harga meningkat dengan tujuan mendapatkan *return* yang maksimal (Liem dan Sukamulja, 2017).

Memahami lebih jauh mengenai prinsip rasionalitas menjadi terpisah jauh dengan prinsip irasional dalam penentuan keputusan investasi. Terkadang teori klasik tidak dapat menjangkau secara komprehensif untuk memastikan bahwa dalam menentukan keputusan investasi berdasarkan cara berpikir rasional. Ada kalanya kondisi yang mempengaruhi sehingga investor bertindak tidak rasional dalam keputusan investasinya.

Ketika terjadi volatilitas pasar saham yang tidak dapat diprediksi secara analisis fundamental dan teknikal, maka harga saham yang turun direspon oleh para investor dengan munculnya motif ikut-ikutan menjual saham yang menyebabkan terperosoknya harga saham di pasar modal. Dari hal tersebut memicu tindakan irasional dalam menaruh keyakinan untuk berinvestasi. Tindakan rasional tersebut membutuhkan sebuah keyakinan besar yang tentunya didasari oleh analisis yang matang, selain itu didukung dengan fakta dan analisis mendalam mengenai tren yang terjadi pada statistika investasi. Maka dari itu, tingginya motif atau perilaku investor bertindak irasional karena kecenderungan kurangnya perencanaan dan informasi, fakta, data, baik dilakukan secara analisis fundamental maupun teknikal. Hal tersebut sejalan dengan pemikiran Zahera dan Bansal (2018) yang menyatakan bahwa Tindakan atau motif investor seperti hal tersebut sering terjadi karena beragam informasi yang diterima terkait investasi sering tidak komprehensif dan lengkap baik terkait penilaian aset, penetapan harga sekuritas, dan sebagainya. Sehingga mereka sebagian besar cenderung bertindak irasional.

Perilaku investor yang tidak rasional dalam menentukan keputusan investasi sudah dilakukan penelitian sebelumnya oleh beberapa peneliti. Addinpujoartanto dan Darmawan

(2020) menemukan bahwa adanya pengaruh signifikan yang ditunjukkan oleh pengaruh *overconfidence*, *regret aversion*, *loss aversion*, dan *herding bias* terhadap para investor dalam menentukan keputusan investasi secara parsial. Sari, Fathoni, dan Haryetti (2019) menemukan dalam penelitiannya terkait pengaruh informasi kinerja saham terhadap pengambilan keputusan investasi dengan *herding behavior* sebagai variabel mediasi menyimpulkan hasil temuan bahwa para investor memiliki informasi tetapi mereka tetap berperilaku irasional sebagai perilaku menggiring pada pengambilan keputusan investasi. Hadrian dan Adiputra (2020) menemukan dari hasil penelitiannya yaitu terdapat pengaruh *overconfidence*, *herding effect*, dan *self-monitoring* terhadap *investment decision* pada masa pandemi covid-19. Charissa (2018) juga mengatakan yang sama bahwa berdasarkan uji *independent t-test* menemukan bahwa *anchoring bias* dan *loss aversion* memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor yang ada di Yogyakarta dengan tingkat signifikansi $0.00 < 0.05$.

Disisi lain, ada juga yang menyatakan bahwa perilaku tidak rasional atau bias tidak sepenuhnya memberikan pengaruh terhadap keputusan setiap investor dalam menentukan keputusan investasi. Menurut penelitian Ady dan Hidayat (2019) menyatakan bahwa “(1) *financial literacy had no significant positive impact on investment decision making*, (2) *regret aversion bias had no significant adverse impact on investment decision making*, (3) *risk tolerance has no significant positive effect on investment decision making*”. Dari hal tersebut menjelaskan bahwa *financial literacy*, *regret aversion*, dan *risk tolerance* tidak menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap membuat keputusan investasi. Bakar dan Yi (2016) menyatakan bahwa “*herding behavior has no significant impact on the investors’ decision making*”. Pernyataan tersebut dapat diuraikan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan terhadap keputusan investor di Pasar Modal Malaysia. Afriani dan Halmawati (2019) menyatakan hal yang sama dalam penelitiannya menemukan bahwa “*cognitive dissonance bias and overconfidence bias do not affect stock investment decision*”. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *cognitive dissonance bias* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham.

Berdasarkan dari temuan kajian penelitian terdahulu, peneliti berkeinginan untuk melakukan kajian penelitian terkait **Analisis Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**. Responden yang akan dijadikan objek kajian penelitian adalah responden yang sudah sering berkecimpung dan sudah pernah melakukan investasi khususnya spesifik berdomisili di Bali. Target responden yang berpengalaman dimaksud tentunya sudah pernah melakukan investasi sebelumnya di

berbagai jenis investasi sehingga akan dapat mengetahui bentuk perilaku atau motif dasar serta pertimbangan ketika memutuskan untuk berinvestasi. Pemilihan objek penelitian di Bali mempertimbangkan aksesibilitas dalam pengambilan data lebih mudah dan efisiensi waktu, biaya, dan tenaga dalam pengumpulan data. Selain itu berdasarkan Laporan Perekonomian Provinsi Bali periode November 2021 menurut Bank Indonesia (2021) menyatakan bahwa secara performa komponen investasi pada triwulan III tahun 2021 menunjukkan pertumbuhan sebesar 1,24% (yoy) yang membaik dibandingkan dengan triwulan II tahun 2021 yang mengalami kontraksi sebesar -2,91% (yoy). Melihat pertimbangan tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mendalam terkait hal yang mempengaruhi perilaku investor untuk berinvestasi. Penelitian ini terkait hasil penelitian ini bertujuan dapat memberikan manfaat berupa wawasan, pertimbangan, informasi bagi pelaku investasi untuk lebih tereduksi dalam mempertimbangkan berbagai hal sebelum memutuskan untuk berinvestasi lebih jauh.

Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Behavioral Finance atau Perilaku Keuangan

Keuangan perilaku atau *behavioral finance* merupakan sebuah konsep yang memiliki sebuah paradigma berpikir berbeda dengan paradigma keuangan yang lain. Hal tersebut terjadi ketika keuangan perilaku diimplementasikan menggunakan model-model yang beberapa orang dalam perusahaan seperti manajer sebagai agen menentukan investasi tidak sepenuhnya berpikir secara rasional. Sehingga dalam perilaku keuangan atau *behavioral finance* ini mengkaji terkait sebuah studi yang menjelaskan tentang dampak dari faktor kognitif dan emosi yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan (Afriani dan Halmawati, 2019).

Perilaku keuangan atau *behavioral finance* merupakan sebuah konsep yang sangat penting saat ini karena menyangkut bagaimana seorang investor memiliki dasar berpikir, memiliki pertimbangan sebelum membuat sebuah keputusan final saat menentukan investasi. Terkadang para investor masih memiliki paradigma sempit terhadap perilaku keuangan tetapi disisi lain dalam praktiknya banyak para investor yang merasa kurang percaya diri dengan keputusan yang diambilnya. Kecenderungan para investor sering melakukan tindakan menyimpang dalam pengambilan keputusan, sehingga hal tersebut dipengaruhi oleh bias-bias perilaku (Ramdani, 2018).

Adapun beberapa motif yang mempengaruhi para investor ketika menentukan keputusan investasi dalam hal ini seperti emosional, sikap, tujuan, keinginan, ketertarikan, dan sebagainya yang merupakan semua berasal dari internal diri seorang investor. Pengaruh aspek keinginan yang tidak didasari oleh paradigma rasional, hal ini akan menciptakan sebuah distorsi-distorsi atau penyimpangan dalam perilakunya. Hal ini juga nantinya akan mempengaruhi keputusan investor dalam bertindak secara tidak rasional dalam konteks pengambilan keputusan keuangannya (Pradikasari dan Isbanah, 2018).

Keputusan Investasi

Berbicara mengenai investasi, seorang investor sangat diharapkan dapat membuat sebuah perencanaan, observasi dan pengamatan, dan analisa berbagai informasi dan memiliki cara berpikir yang realistis serta rasional dalam menentukan keputusan. Untuk memperoleh ekspektasi yang sesuai dari keputusan yang diambil terkait investasi maka seorang investor perlu membuat keputusan investasi. Pada kenyataannya, proses pengambilan keputusan terdapat dua cara yang digunakan, pertama pengambilan keputusan secara rasional dan yang kedua pengambilan keputusan dengan menggunakan intuisi atau irasional.

Keputusan investasi merupakan sebuah kebijakan yang sangat penting diambil oleh individu atau perusahaan dalam mengalokasikan dana atau modal yang dimiliki dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Aristiwati dan Hidayatullah, 2021). Menurut Ramdani (2018) keputusan investasi memiliki dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena memiliki konsekuensi berjangka panjang pula.

Herding Bias

Perilaku *herding bias* merupakan tindakan yang menjadi salah satu pemicu terjadinya tidak efisiensinya kondisi pasar. Motif perilaku *herding bias* cenderung meniru tindakan investor lainnya. Perilaku *herding bias* ini sering muncul dari diri investor yang tidak sesuai dengan informasi yang akurat, melainkan berdasarkan tindakan yang diambil oleh investor lain (Sari, Fathoni, dan Haryetti, 2019).

Selain itu, terdapat beberapa situasi yang menyebabkan motif perilaku *herding bias* terjadi karena investor tidak memperoleh informasi atau tidak tersedianya informasi yang akurat dan jelas. Hal ini yang menyebabkan para investor bertindak mengikuti perilaku investor lainnya atau beberapa konsensus yang sudah terbentuk sebelumnya. Beberapa investor yang berada dalam lingkup pengaruh *herding bias* memiliki maksud yang jelas untuk

mengabaikan informasi pribadi mereka dan meniru perilaku investor lain yang mengarahkan mereka untuk melakukan *trading* ke arah yang sama dengan investor lainnya. Hal demikian menyebabkan terjadinya pergerakan masuk dan keluar dari pasar investor tersebut sebagai sebuah kelompok (Virigineni dan Rao, 2017).

Dapat disimpulkan bahwa perilaku *herding bias* menjelaskan perilaku yang memposisikan investor lain sebagai *influencer* yang memberikan pengaruh besar dari performa yang ditunjukkan sebelumnya. Tanpa memiliki sebuah dasar atau prinsip fundamental sebelum mengambil keputusan maka akan memicu perspektif irasional. Sebagai seorang investor sangat perlu untuk mengetahui, menggali, serta memetakan berbagai sumber objektif, informasi akurat, serta data fakta yang jelas. Tentunya tidak lepas untuk melakukan analisis terlebih dahulu sebelum membuat keputusan sehingga ini dapat meminimalisir motif ikut-ikutan dalam berinvestasi yang mengarah pada perilaku *herding bias*.

Overconfidence Bias

Dalam dunia investasi, mungkin sering menemukan perilaku seorang investor yang sering melakukan investasi terkadang memiliki kemampuan terlalu optimis dengan keputusan yang diambilnya dalam menentukan investasi yang diambil. Perilaku investor yang seperti ini merupakan salah satu bentuk dari *overconfidence bias*. Perilaku *overconfidence* merupakan kecenderungan terlalu memiliki keyakinan atas kemampuan dalam melakukan prediksi untuk berhasil namun melupakan beberapa aspek fundamental. Kondisi ini merupakan hal normal yang sering terjadi sebagai cerminan dari tindakan irasional. Konsekuensi dari *overconfidence* adalah investor akan melakukan *overestimate* terhadap kemampuannya untuk mengevaluasi perusahaan sebagai investasi yang potensial, dan cenderung akan melakukan perdagangan yang berlebihan (*overtrading*), dan memicu bertindak *underestimate* terhadap risiko yang mungkin terjadi (Afriani dan Halmawati, 2019).

Pengertian lain *overconfidence* adalah kecenderungan perilaku pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan atau meremehkan informasi publik yang telah tersedia sehingga menghasilkan keputusan yang bias (Kufepaksi, 2016). *Overconfidence bias* yang cenderung meremehkan dan mengabaikan informasi sering terjadi pada investor pemula yang ingin cepat dan ingin mendapat *return* yang tinggi dengan kepercayaan pada pendiriannya sendiri (Setiawan, Atahau, dan Robiyanto, 2018). *Overconfidence bias* merupakan suatu keadaan dimana sikap yang terlalu percaya diri

perasaan tentang seberapa baik individu tersebut mengerti batas pengetahuan dan kemampuan mereka (Supramono dan Wandita, 2017).

Maka dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* cenderung mengabaikan pertimbangan informasi akurat karena lebih memilih keyakinan dan perspektif diri sendiri lebih mengetahui segalanya. Perspektif ini perlu diminimalisir karena kemungkinan secara informasi yang dimiliki belum mampu menganalisa secara komprehensif terkait tren *volatilitas* pergerakan investasi. Jika tetap tindakan ini dilakukan maka akan berdampak pada psikologi investor dan tentunya keputusan investasi yang diambil akan mengakibatkan kerugian.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dalam mengambil keputusan investasi, seorang investor cenderung dipengaruhi oleh beberapa aspek perilaku yang menyebabkan keputusannya menjadi irasional. Irasional dimaksud cenderung mengarah pada perilaku *herding bias* yang artinya kecenderungan seorang investor dipengaruhi kuat oleh perilaku investor atau orang lain dalam pengambilan keputusan. Seperti yang dikatakan oleh Ramdani (2018) bahwa seorang investor yang cenderung memiliki perilaku *herding* lebih tinggi, akan sering untuk mengikuti investor lain atau kelompok investor yang lebih besar memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut didukung penelitian Alfriani dan Halmawati (2019) yang menyatakan bahwa "*herding bias has a positive and significant influence on stock investment decision making*" yang artinya bahwa *herding bias* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham.

H₁ : Herding Bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

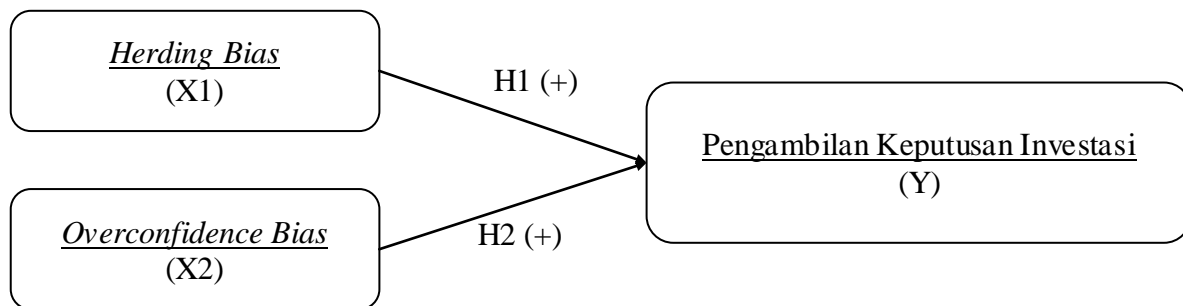
Pengaruh Overconfidence Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dalam berinvestasi, tindakan seorang investor terkadang dipengaruhi oleh perilaku yang muncul dalam dirinya bahwa memiliki sebuah kepercayaan diri yang tinggi dan keyakinan dengan setiap keputusan yang diambilnya akan memberikan suatu keuntungan di masa depan. Kecenderungan *overconfidence* membuat investor melakukan keputusan yang nekat karena kemampuan diri investor yang sebenarnya belum mampu untuk keputusan tersebut yang nantinya berdampak pada psikologi investor, terlebih pada pengambilan

keputusan investasi yang kemungkinan mengakibatkan kerugian (Addinpujoartanto dan Darmawan, 2020). *Overconfidence bias* merupakan kecenderungan perilaku pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan atau meremehkan informasi publik yang telah tersedia sehingga menghasilkan keputusan yang bias (Kufepaksi, 2016). Jika seorang investor terus bertindak *overestimate* terhadap keyakinannya dan *underestimate* terhadap orang lain, *overconfidence* dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut didukung penelitian Aristiwati dan Hidayatullah (2021) yang menyatakan bahwa variabel *overconfidence* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi emas.

H₂ : *Overconfidence bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi*

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metode Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan oleh penulis adalah penelitian kuantitatif yang mana pengolahan datanya menggunakan uji asumsi klasik dengan menggunakan media SPSS. Untuk memperoleh data, penulis menggunakan sumber data primer yang diperoleh menggunakan metode survey atau menggunakan angket atau kuesioner. Terkait penyebaran kuesioner penulis sudah melakukan *pilot test* dan uji-coba dan sudah didiskusikan kepada akademisi selaku pendamping dalam penyusunan kuesioner ini.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik dalam mengumpulkan data menggunakan metode kuesioner yang langsung didistribusikan kepada responden yang berkecimpung dalam investasi. Dalam mengukur variabel terbagi menjadi 3 bagian yaitu bagian pertama mengukur terkait variabel independen satu atau X1 yaitu *herding bias*, bagian dua mengukur terkait variabel independen dua atau X2 yaitu *overconfidence bias*, dan ketiga mengukur variabel dependen atau Y yaitu Keputusan Investasi. Dalam pengukuran, penulis mengukur kategori variabel yang digunakan menggunakan dua variabel yaitu variabel penyebab dan akibat atau dikenal variabel bebas dan terikat. Untuk mengukur variabel, penulis menggunakan skala pengukuran *Likerts Summated Rating (LSR)* dengan 5 kategori interval 1 sampai 5. Berikut daftar indikator masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 1. Indikator Variabel

No.	Variabel	No.	Indikator
1	<i>Herding Bias (X1)</i> (Vijaya, 2014; Kudryavtsev, A., Gil Cohen, Shlomit Hon- Snir, 2012)	1	Keputusan investasi saya bergantung terhadap keputusan investasi orang lain
		2	Saya dengan mudah bereaksi cepat terhadap perubahan referensi investor lain
		3	Saya lebih tertarik berinvestasi pada suatu produk investasi jika banyak investor yang berinvestasi di produk tersebut
		4	Saya dengan mudah melakukan investasi karena saran dan dukungan dari investor lain
		5	Saya tertarik berinvestasi karena dorongan orang lain
		6	Saya tertarik berinvestasi karena melihat keuntungan yang diperoleh orang lain
		7	Saya tertarik berinvestasi karena melihat perilaku orang lain
2	<i>Overconfidence Bias (X2)</i> (Khan, et al., 2016)	1	Saya merasa tepat dan yakin terhadap jenis investasi yang dipilih
		2	Saya dapat dengan mudah memprediksi keuntungan yang akan dihasilkan
		3	Saya mengetahui dengan baik terkait dengan investasi
		4	Saya dengan mudah memprediksi risiko yang akan ditimbulkan dari pemilihan investasi

No.	Variabel	No.	Indikator
		5	Saya selalu tepat memilih jenis investasi
		6	Saya selalu memilih jenis investasi tanpa dipengaruhi oleh orang lain
		7	Saya yakin bahwa investasi yang dipilih pasti akan menghasilkan keuntungan
		8	Saya dengan mudah mengetahui kinerja investasi
		9	Saya tetap berinvestasi meskipun kondisi pasar tidak stabil
3	Keputusan Investasi (Khan, 2015)	1	Saya mengetahui dengan baik tentang investasi
		2	Saya mengetahui dengan baik terkait jenis investasi yang dipilih
		3	Saya memahami aspek penting yang dipertimbangkan dalam keputusan berinvestasi
		4	Saya selalu menganalisa informasi yang ada untuk memastikan keputusan yang tepat
		5	Saya membuat keputusan yang logis dan realistis ketika berinvestasi
		6	Saya selalu mencari data akurat untuk memperkuat keputusan berinvestasi
		7	Saya membutuhkan waktu untuk memikirkan keputusan yang saya buat dalam berinvestasi
		8	Saya mempercayai naluri saya dalam berinvestasi
		9	Ketika membuat keputusan investasi, saya cenderung mengandalkan intuisi saya
		10	Saya lebih memilih benar dibandingkan berpikir rasional
		11	Saya cenderung membutuhkan bantuan atau rekomendasi orang lain dalam membuat keputusan
		12	Saya sering membuat keputusan investasi tanpa mempertimbangkan saran orang lain
		13	Jika saya memiliki dukungan dari orang lain, lebih mudah bagi saya untuk membuat keputusan investasi
		14	Saya dengan mudah mengikuti saran dan keputusan orang lain dalam membuat keputusan investasi

Dari indikator variabel tersebut maka pengukuran menggunakan skala likert yang akan ditetapkan yaitu poin 1 - 5 yaitu: (1) sangat tidak setuju (STS); (2) tidak setuju (TS); (3) Netral (N); (4) Setuju (S); (5) Sangat Setuju (SS). Dengan skala likert tersebut kemudian variabel yang akan diukur diturunkan menjadi indikator variabel. Setelah dijabarkan menjadi beberapa indikator variabel, kemudian indikator tersebut dijadikan sebagai tolak ukur untuk menyusun daftar instrumen berupa pertanyaan atau pernyataan (Ramdani, 2018).

Dalam menganalisis data, penulis melakukan uji kuantitatif antara lain uji validitas dan reliabilitas terhadap konstruk dan data kuesioner yang diperoleh oleh penulis. Untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen, penulis menggunakan metode regresi linier berganda yang terdapat dari perhitungan data SPSS.

Metode analisis penelitian menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan analisis regresi linier berganda yaitu uji hipotesis.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah kalangan para investor yang sudah berkecimpung dengan dunia investasi. Pada penelitian ini, jumlah sampel yang dijadikan sebagai dasar kajian sebanyak 124 dari 170 responden yang telah diolah menggunakan SPSS. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *simple random sampling*.

Metode Analisis Data

a) Uji Validitas

Uji validitas dalam penelitian kuantitatif digunakan untuk mengukur data yang diolah sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Sebuah kuesioner dapat dikatakan sah atau valid jika pertanyaan yang disertakan dalam kuesioner mampu mengungkapkan esensi yang akan diukur oleh kuesioner tersebut. Jika uji validitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *corrected item - total correlation* (Ghozali, 2016 : 52) yaitu:

- Jika r hitung positif dan r hitung $>$ r tabel, maka pertanyaan tersebut valid
- Jika r hitung negatif dan r hitung $<$ r tabel, maka pertanyaan tersebut tidak valid.

b) Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur suatu kuesioner yang merupakan indikator dari variabel atau konstruk. Sebuah kuesioner dapat dikatakan reliabel jika jawaban seseorang terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Suatu variabel yang dikatakan reliabel jika menunjukkan nilai Cronbach Alpha (α) > 0.60, sedangkan suatu variabel dikatakan tidak reliabel jika menunjukkan nilai i Cronbach Alpha (α) < 0.60 (Ghozali, 2016 : 47).

c) Uji Asumsi Klasik

i) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk menguji variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal dalam regresi. Uji statistik yang dapat digunakan dalam kajian ini yaitu menggunakan uji statistik *Kolmogrov - Smirnov (K-S)*. Uji K-S ini dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2016 : 154) sebagai berikut :

- H_0 : data residual berdistribusi normal
- H_a : data residual tidak terdistribusi normal

ii) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk menguji terkait korelasi variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang dapat dikatakan sebagai hal yang baik jika seharusnya tidak terjadinya korelasi antara variabel independen. Untuk menganalisa ada atau tidak adanya multikolinearitas di dalam model regresi (Ghozali, 2016 : 103) sebagai berikut :

- Jika nilai *tolerance* ≥ 0.10 atau $VIF \leq 10$, maka tidak terdapat multikolinearitas
- Jika nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau $VIF \geq 10$, maka terdapat multikolinearitas

iii) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan alat ukur yang bertujuan untuk menguji mengenai kecenderungan terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Uji

heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan uji Park (Ghozali, 2016 : 134). Adapun ketentuannya yaitu :

- Jika nilai signifikan > 0.05 maka terdapat heteroskedastisitas
- Jika nilai signifikan < 0.05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

d) Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini untuk menganalisis menggunakan uji regresi linier berganda yang artinya hubungan secara linier antara dua (2) atau lebih variabel independen. Tentunya dalam kajian ini kebetulan menggunakan 2 variabel (*herding bias* (X1) dan *overconfidence bias* (X2)) dengan variabel dependen (Keputusan Investasi (Y)). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara dua variabel independen terhadap variabel dependen, yang mana apakah memiliki hubungan positif atau negatif antara variabel independen dan dependen.

Hasil dan Diskusi

Statistik deskriptif demografi responden

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti melakukan pengumpulan data demografis responden dan secara parallel mengkaji dan menganalisa data yang telah dikumpulkan sebagai berikut dibawah ini:

Tabel 2. Statistik Demografi Responden

	Item	Frekuensi	Σ	Percentage	Σ
Jenis Kelamin	Laki-Laki	65	124	52%	100%
	Perempuan	59		48%	
Usia	15 – 25	63	124	51%	100%
	26 – 35	43		35%	
	36 – 45	16		13%	
	46 - 55	2		1%	
Pendidikan	SD/Sederajat	0	124	0%	100%
	SMP/Sederajat	0		0%	
	SMA/Sederajat	8		7%	
	Diploma/Sederajat	7		5%	
	S1	101		82%	
	S2	7		5%	

	S3	1		1%	
Pekerjaan	Mahasiswa/Pelajar	28	124	23%	100%
	PNS	13		10%	
	Wiraswasta	24		19%	
	Dosen/Guru	21		17%	
	Lainnya	38		31%	

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan pada table 9 diatas merupakan pemetaan hasil penelitian berdasarkan statistic demografi responden yang menunjukkan bahwa dari jenis kelamin responden terdiri dari laki-laki dan perempuan yang berturut-turut 52% dan 48%. Responden juga dipetakan ke dalam empat rentang usia responden yang terdiri dari usia 15 – 25 sebesar 51%, usia 26 – 35 tahun sebesar 35%, usia 36 – 45 tahun sebesar 13%, dan usia 46 – 55 tahun sebesar 1%. Berdasarkan lingkup pendidikan responden terdiri dari SMA/ sederajat sebesar 7%, Diploma/ sederajat sebesar 5%, Sarjana (S1) sebesar 82%, Pascasarjana (S2) sebesar 5%, dan Doktoral (S3) sebesar 1%. Dari hasil lingkup jenis pekerjaan terbagi menjadi beberapa bidang meliputi kalangan mahasiswa atau pelajar sebesar 23%, PNS sebesar 10%, Wiraswasta atau pengusaha sebesar 19%, Dosen atau Guru sebesar 17%, dan Lainnya mencapai 31%.

Hasil Uji Validitas

Berdasarkan hasil uji validitas berikut, pengukuran atau pengujian yang dilakukan terhadap item pada variabel dikatakan valid jika $R\text{-Hitung} > 0.05$ atau $R\text{-Hitung} > R\text{ Tabel}$. Dalam menguji validitas, menghitung dengan $N = 124$, $dF = 124 - 2 = 122$, sehingga ditemukan $R\text{-Tabel} (Sig. = 0.05) = 0.1764$, maka dapat disimpulkan dari uji validitas diatas bahwa seluruh item pernyataan yang ada pada masing-masing variabel dapat dinyatakan valid karena $R\text{-Hitung}$ lebih besar dari $R\text{-Tabel}$. Dengan demikian, seluruh butir pernyataan pada masing-masing variabel yang dijawab oleh responden dapat digunakan untuk mengukur data secara tepat.

Tabel 3. Hasil Uji Validitas

Variabel	Atribut	R Tabel	R Hitung	Keterangan
<i>Herding Bias</i>	HB1	0.1764	0.725	Valid
	HB2	0.1764	0.737	Valid
	HB3	0.1764	0.732	Valid
	HB4	0.1764	0.812	Valid
	HB5	0.1764	0.779	Valid
	HB6	0.1764	0.745	Valid

Variabel	Atribut	R Tabel	R Hitung	Keterangan
	HB7	0.1764	0.845	Valid
<i>Overconfidence Bias</i>	OB1	0.1764	0.702	Valid
	OB2	0.1764	0.756	Valid
	OB3	0.1764	0.729	Valid
	OB4	0.1764	0.709	Valid
	OB5	0.1764	0.801	Valid
	OB6	0.1764	0.554	Valid
	OB7	0.1764	0.675	Valid
	OB8	0.1764	0.756	Valid
	OB9	0.1764	0.622	Valid
Keputusan Investasi	KI1	0.1764	0.671	Valid
	KI2	0.1764	0.663	Valid
	KI3	0.1764	0.565	Valid
	KI4	0.1764	0.552	Valid
	KI5	0.1764	0.575	Valid
	KI6	0.1764	0.375	Valid
	KI7	0.1764	0.287	Valid
	KI8	0.1764	0.592	Valid
	KI9	0.1764	0.609	Valid
	KI10	0.1764	0.587	Valid
	KI11	0.1764	0.486	Valid
	KI12	0.1764	0.421	Valid
	KI13	0.1764	0.54	Valid
	KI14	0.1764	0.634	Valid

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2021)

Hasil Uji Reliabilitas

Berdasarkan hasil Uji Reliabilitas berikut, pengukuran atau pengujian yang dilakukan terhadap seluruh pernyataan pada variabel dikatakan reliabel jika memiliki nilai *Cronbach's Alpha* > dari 0.600. Dalam menguji Reliabilitas diatas, menghitung dengan jumlah masing-masing pernyataan variabel adalah *herding* = 7, *overconfidence* = 9, dan keputusan investasi = 14 dengan batas minimum 0.600, maka dapat disimpulkan dari uji reliabilitas diatas bahwa seluruh variabel penelitian yang diuji dapat dikatakan reliabel. Dengan demikian, item

pernyataan yang digunakan reliabel serta penilaian responden terhadap pernyataan tersebut adalah konsisten dari waktu ke waktu. Sehingga kuesioner dari variabel-variabel tersebut dapat digunakan sebagai instrumen untuk penelitian lebih lanjut.

Tabel 4. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Jumlah Pernyataan	Cronbach's Alpha	Batas Minimum	Keterangan
Herding Bias	7	0.884	0.600	Reliabel
Overconfidence Bias	9	0.885	0.600	Reliabel
Keputusan Investasi	14	0.812	0.600	Reliabel

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2021)

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* sebesar 0.519 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada lampiran 2. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal sehingga dapat memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas (Lampiran 3) menunjukkan bahwa variabel pertama yaitu *Herding Bias* (X1) memiliki nilai VIF sebesar $1.006 < 10$ dan dilihat dari nilai *tolerance*-nya $0.994 > 0.10$, dan variabel kedua yaitu *Overconfidence Bias* (X2) memiliki nilai VIF sebesar $1.006 < 10$, dan untuk nilai *tolerance*-nya $0.994 > 0.10$. Berdasarkan dari hasil uji multikolinearitas dapat diambil kesimpulan bahwa untuk variabel *herding bias* dan *overconfidence bias* tidak terdapat korelasi antar variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas (Lampiran 4) menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel *herding bias* (X1) yang dapat dilihat pada kolom *Sig.* yaitu $0.738 > 0.05$ dan nilai signifikansi pada variabel *overconfidence bias* (X2) menunjukkan nilai sebesar $0.715 > 0.05$. Berdasarkan dari hasil uji tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan terjadinya gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis menggunakan regresi linear dapat dilihat pada tabel 5 berikut. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa untuk melihat pengaruh variabel *herding bias* (X1) dan *overconfidence* (X2) terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Y) memiliki pengaruh signifikan dapat dilihat dari besarnya nilai signifikansi (0.000). Nilai yang ditunjukkan dari data hasil uji hipotesis bahwa nilai signifikansi tidak lebih besar dari alpha (0.05). Sehingga, dari uji tersebut dapat dijadikan dasar untuk menolak H0 dan menerima Ha (H1 dan H2). Maka dari itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa *herding bias* dan *overconfidence bias* berpengaruh signifikan positif terhadap pengambilan keputusan investasi di. Hasil kajian penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Addinpujoartanto dan Darmawan (2020), Hadrian dan Adiputra (2020), Charissa (2018), dan Sari, Fathoni, dan Haryetti (2019).

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	23.366	2.994		7.804	.000
Overconfidence Bias	.642	.080	.554	8.040	.000
Herding Bias	.333	.074	.310	4.497	.000

a. Dependent Variable : Keputusan Investasi

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2021)

Diskusi

Pengaruh Herding Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil dari perhitungan dan analisa statistik (SPSS) dalam penelitian ini dinyatakan bahwa Hipotesis 1 (H1) diterima maka kesimpulan yang ditarik adalah *Herding Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Hal tersebut menyatakan bahwa *herding bias* memberikan pengaruh besar bagi pelaku investasi yang cenderung mudah terpengaruh ketika mendapat rekomendasi, atau pengaruh dari

cerminan investor lain. Maka, jika terjadinya peningkatan pengaruh *herding bias* ataupun terjadinya penurunan maka dapat mempengaruhi perilaku investor lainnya dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Perilaku investasi meningkat misalnya ketika investor tidak memiliki referensi dan sumber informasi dan cenderung mudah terpengaruh oleh pelaku investor lain. Begitupun ketika tingkat *herding bias* akan menurun ketika pelaku investor sudah memiliki sumber informasi, fakta, data dan referensi yang lengkap tentunya investor akan lebih bijaksana memutuskan keinginannya untuk berinvestasi dan cenderung perilaku investor akan tidak mudah ikut-ikutan atau terpengaruh dengan pelaku investor lain yang memungkinkan tidak akurat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriani dan Halmawati (2019) menyatakan bahwa "*herding bias has a positive and significant influence on stock investment decision making*". Pernyataan tersebut dapat dijabarkan bahwa *herding bias* sebagai variabel yang memberikan pengaruh positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Akibatnya, perilaku investor masih cenderung dipengaruhi oleh perilaku investor lain

Pengaruh Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil dari perhitungan dan analisa statistik (SPSS) dalam penelitian ini dinyatakan bahwa Hipotesis 2 (H2) diterima maka kesimpulan yang ditarik adalah *Overconfidence Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Hal tersebut memiliki pengertian bahwa pengaruh *overconfidence bias* juga memiliki pengaruh besar dalam berinvestasi karena pengaruh kognitif dan internal pribadi investor tersebut yang menaruh kepercayaan diri terlalu tinggi tanpa mempertimbangkan faktor eksternal ataupun analisis fundamental dan teknikal serta informasi, tren, perkembangan dan fakta yang ada. Ini terlihat dari nilai signifikansinya sebesar $0.000 < 0.05$ yang artinya *overconfidence bias* memberikan pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Perilaku *overconfidence bias* akan meningkat jika pelaku investor terlalu memiliki kepercayaan diri tanpa mempertimbangkan saran, informasi, dan tren yang ada sehingga terlalu percaya diri dengan kemampuan yang dimiliki. Perilaku *overconfidence* menurun jika pelaku investor sudah dapat menyeimbangkan antara pengalaman yang dimiliki, wawasan, dan informasi serta mempertimbangkan tren dan data yang ada sehingga perilaku *overconfidence* dalam berinvestasi akan stabil.

Hasil kajian penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Aristiwati dan Hidayatullah (2021) yang menemukan dari hasil penelitiannya yaitu variabel *overconfidence* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan

investasi emas. Dalam hal ini dapat diperkirakan bahwa ada kecenderungan seorang investor memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi sehingga akan lebih berani dalam pengambilan keputusan investasinya.

Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan

Berdasarkan dari hasil dari analisis kajian penelitian yang telah dilakukan mengenai variabel yang diteliti terkait *herding bias* dan *overconfidence bias*, maka dapat ditarik kesimpulan mengenai Analisis Pengaruh *Herding Bias* dan *Overconfidence Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi bahwa *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Hal ini cenderung terjadi karena melihat perilaku investor lain yang berinvestasi pada jenis produk investasi tertentu sehingga menyebabkan investor bertindak cenderung mengikutinya. Selain itu, kebanyakan dari kalangan investor sangat mudah tertarik melakukan investasi karena ada saran dan dukungan dari investor lain, dan melihat motif keuntungan yang diperoleh dari investor lain. Beberapa pengaruh tersebut, berdasarkan dari responden memberikan respon bahwa cenderung akan mengikuti tindakan hal yang sama dengan pertimbangan alasan yang telah disebutkan. *Overconfidence Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Hal ini cenderung terjadi karena seorang investor memiliki rasa kepercayaan diri dan keyakinan yang tinggi dengan keputusan yang mereka ambil. Tindakan *overconfidence* ini menyebabkan perilaku investor cenderung berpikir *overestimate* terhadap keyakinan, kemampuan, serta kepercayaan mereka dan *underestimate* terhadap risiko yang kemungkinan terjadi di masa mendatang. Dari perilaku ini menjadi pemicu banyak investor baru yang terjun untuk berinvestasi di berbagai jenis produk investasi.

Berdasarkan hasil kajian tersebut, diharapkan bahwa seorang investor memperoleh wawasan dan membantu untuk lebih bijaksana dan memiliki berbagai referensi untuk menyikapi maupun memiliki berbagai pertimbangan sebelum memutuskan investasi. Dalam penelitian ini tentunya masih jauh dari kata sempurna, namun sedikitnya memberikan gambaran bagi para investor dengan berbagai perspektif agar lebih matang membuat keputusan investasi di masa depan.

Tentunya, dalam penelitian ini masih memiliki berbagai keterbatasan dalam hal variabel independen yang dijadikan sebagai kajian, sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan variabel lainnya terkait mempengaruhi keputusan investasi. Adapun saran yang dapat diberikan kepada investor untuk tetap lebih dewasa dalam menyikapi dan menentukan keputusan untuk berinvestasi. Banyak sekali informasi dan

referensi yang perlu dijadikan catatan sehingga tidak terlalu jauh ekspektasi terkait hasil yang diperoleh nantinya. Maka perlu mempertimbangkan berbagai pertimbangan sebelum menentukan keputusan investasi untuk keuntungan yang sesuai harapan di masa mendatang. Dalam penelitian ini masih terbatas pada bidang lingkup dan jenis investasi yang dijadikan dasar penelitian. Untuk kedepannya penelitian perlu dilakukan lebih lanjut untuk menyasar spesifikasi jenis investasi yang menjadi objek penelitian misalkan menyasar spesifik investasi emas, atau saham, atau properti, dan sebagainya.

Daftar Pustaka

- Addinpujoartanto, N. A., dan Darmawan, S. (2020). Pengaruh *Overconfidence*, *Regret Aversion*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 13(3), 175-187.
- Ady, S. U., dan Hidayat, A. (2019). Do Young Surabaya's Investors Make Rational Investment Decisions?. *International Journal of Scientific dan Technological Research*, 8(7), 319-322.
- Afriani, D., dan Halmawati. (2019). Pagaruh *Cognitive Dissonance Bias*, *Overconfidence Bias*, dan *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Explorasi Akuntansi*, 1(4), 1650-1665.
- Aristiwati, I. N. dan Hidayatullah, S. K. (2021). Pengaruh *Herding* dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran). *Jurnal Among Makarti*, 14(1).
- Bakar, S., dan Yi, A. N. C. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market : A Case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), 319-328.
- Bank Indonesia. (2021). Laporan Perekonomian Provinsi Bali 2021. diakses 25 Juni 2022.
- Charissa, E. A. (2018). Analisis Pengaruh *Anchoring Bias* dan *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi Investor yang Ada di Yogyakarta.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadrian dan Adiputra, I. G. (2020). Pengaruh *Overconfidence*, *Herding Effect*, *Self-Monitoring* Terhadap *Investment*.
- Khalisa, A., Karismasari, C. K., Ikhsan, H.H., Saraswati, N. (2020). Pengaruh *Behavioral Factors* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Finansial Individu. *Indonesia Business Review*, 3(1).
- Khan, M. Z. U., 2015. Impact of Availability Bias and Loss Aversion Bias On Investment. *Journal of Research in Business Management*, 1(2), pp. 1-12.
- Khan, M. T. I., Tan, S.-H. dan Chong, L.-L. (2016). The Effect Of Stated Preference for Firm Characteristics, Optimism and Overconfidence on Trading Activities. *Faculty of Management*.
- Kudryavtsev, A., Cohen, G. dan Hon-Snir, S. (2012). "Rational" or "Intuitive": Are Behavioral Biases Correlated Across Stock Market Investors. *Journal Contemporary Economics*, 7(2), pp. 31-53.
- Kufepaksi, M. (2016). *Perilaku Penipuan Diri di Bursa Saham*, Yogyakarta : Expert.

- Liem, W. K. A., dan Sukamulja, J. S. (2017). Perilaku *Herding* pada Indeks Sektorial dan Saham-Saham Terpilih. *E-Journal Universitas Atma Jaya Yogyakarta*.
- Pradikasari, E., dan Isbanah, Y. (2018). Pengaruh *Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 424-434.
- Ramdani, F. N. (2018). Analisis Pengaruh *Representativeness Bias dan Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswa di Yogyakarta). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, 1-16.
- Sari, W. W., Fathoni, A. F., dan Haryetti. (2019). Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Herding Behavior* sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ekonomi*, 27(3), 282 – 292.
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., dan Robiyanto. (2018). *Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias, dan Herding Bias* dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Accounting and Financial Review*, 1(1), 17-25.
- Supramono, S. dan Wandita, M. (2017). Confirmation Bias, Self-Attribution Bias, dan Overconfidence dalam Transaksi Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan (JKP)*, 21(1).
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Vijaya, E. (2014). An Empirical Analysis of Influential Factors on Investment Behaviour of Retail Investors' in Indian Stock Market: A Behavioural Perspective. *International Journal in Management and Social Science*, 2(12), pp. 296-308.
- Virigineni, M. dan Rao, M. B. (2017). Contemporary Developments in Behavioral Finance. *International Journal of Economics dan Financial Issues*, 7(1), 448-459.
- Zahera, S. A., dan Bansal, R. (2018). Do Investors Exhibit Behavioral Biases in Investment Decision Making? A Systematic Review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210-251.

LAMPIRAN

Lampiran 1

KUESIONER PENELITIAN

Lampiran 1 : Kuesioner Penelitian Thesis

Salam Harmoni rekan-rekan pelaku investasi,

Saya I Wayan Rona, Mahasiswa S2 Prodi Ilmu Manajemen Universitas Pendidikan Ganesha sedang melakukan penelitian sehubungan mengenai aspek yang mempengaruhi perilaku investor baik pemula maupun yang sudah pernah melakukan investasi dengan topik “**Analisis Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**”.

Saya berharap kepada rekan-rekan berkenan meluangkan waktunya untuk dapat membantu memberikan respon sejujur-jujurnya mengenai setiap pernyataan dalam kuesioner ini. Saya

akan menjamin kerahasiaan data rekan-rekan terkait kuesioner ini. Hasil survei ini hanya digunakan untuk tujuan penelitian dan bukan untuk tujuan komersial.

Atas kesediaan waktu dan perhatian rekan-rekan sekalian, saya mengucapkan terimakasih.

1. Petunjuk Pengisian :

Berilah tanda silang (x) pada salah satu kolom yang sesuai dengan apa yang anda pilih dengan keterangan sebagai berikut :

- STS : Sangat Tidak Setuju
- TS : Tidak Setuju
- N : Netral
- S : Setuju
- SS : Sangat Setuju

2. Identitas Responden

- a. Nama :
- b. Usia :
- c. Alamat :
- d. Jenis Kelamin :
 - i. Laki-Laki
 - ii. Perempuan
- e. Pendidikan Terakhir :
 - i. SD / Sederajat
 - ii. SMP / Sederajat
 - iii. SMA / Sederajat
 - iv. Diploma
 - v. S1
 - vi. S2
 - vii. S3
- f. Pekerjaan :
 - i. Mahasiswa/Pelajar
 - ii. PNS
 - iii. Wiraswasta / Pengusaha
 - iv. Dosen / Guru
 - v. Lainnya : _____
- g. Penghasilan Perbulan :
 - i. < Rp3.000.000
 - ii. Rp3.000.000 s/d Rp5.000.000
 - iii. Rp5.000.000 s/d Rp7.000.000
 - iv. Rp7.000.000 s/d Rp10.000.000
 - v. > Rp10.000.000
- h. Jenis investasi yang dipilih :
 - i. Saham
 - ii. Reksadana
 - iii. Emas
 - iv. Deposito
 - v. Obligasi
 - vi. Properti
 - vii. Tabungan
 - viii. Lainnya : _____
- i. Lama investasi :
 - i. < 1 Tahun

- ii. 1 - 3 Tahun
- iii. 3 - 5 Tahun
- iv. > 5 Tahun

KUESIONER PENELITIAN

No	Variabel	No	Pernyataan	Jawaban				
				STS	TS	N	S	SS
1	<i>Herding Bias (X1)</i> (Vijaya, 2014; Kudryavtsev, A., Gil Cohen dan Shlomit Hon-Snir, 2012)	1	Keputusan investasi saya bergantung terhadap keputusan investasi orang lain					
		2	Saya dengan mudah bereaksi cepat terhadap perubahan referensi investor lain					
		3	Saya lebih tertarik berinvestasi pada suatu produk investasi jika banyak investor yang berinvestasi di produk tersebut					
		4	Saya dengan mudah melakukan investasi karena saran dan dukungan dari investor lain					
		5	Saya tertarik berinvestasi karena dorongan orang lain					
		6	Saya tertarik berinvestasi karena melihat keuntungan yang diperoleh orang lain					
		7	Saya tertarik berinvestasi karena melihat perilaku orang lain					
2	<i>Overconfidence Bias (X2)</i> (Khan, et al., 2016)	1	Saya merasa tepat dan yakin terhadap jenis investasi yang dipilih					
		2	Saya dapat dengan mudah memprediksi keuntungan yang akan dihasilkan					
		3	Saya mengetahui dengan baik terkait dengan investasi					
		4	Saya dengan mudah memprediksi risiko yang					

			akan ditimbulkan dari pemilihan investasi					
		5	Saya selalu tepat memilih jenis investasi					
		6	Saya selalu memilih jenis investasi tanpa dipengaruhi oleh orang lain					
		7	Saya yakin bahwa investasi yang dipilih pasti akan menghasilkan keuntungan					
		8	Saya dengan mudah mengetahui kinerja investasi					
		9	Saya tetap berinvestasi meskipun kondisi pasar tidak stabil					
	Keputusan Investasi (Khan, 2015)	1	Saya mengetahui dengan baik tentang investasi					
		2	Saya mengetahui dengan baik terkait jenis investasi yang dipilih					
		3	Saya memahami aspek penting yang dipertimbangkan dalam keputusan berinvestasi					
		4	Saya selalu menganalisa informasi yang ada untuk memastikan keputusan yang tepat					
		5	Saya membuat keputusan yang logis dan realistis ketika berinvestasi					
		6	Saya selalu mencari data akurat untuk memperkuat keputusan berinvestasi					
		7	Saya membutuhkan waktu untuk memikirkan keputusan yang saya buat dalam berinvestasi					
		8	Saya mempercayai naluri saya dalam berinvestasi					
		9	Ketika membuat keputusan investasi, saya cenderung mengandalkan intuisi saya					
		10	Saya lebih memilih benar dibandingkan berpikir rasional					
		11	Saya cenderung membutuhkan bantuan atau rekomendasi orang lain dalam membuat keputusan					
		12	Saya sering membuat keputusan investasi tanpa mempertimbangkan saran orang lain					
		13	Jika saya memiliki dukungan dari orang lain, lebih mudah bagi saya untuk membuat keputusan investasi					

		14	Saya dengan mudah mengikuti saran dan keputusan orang lain dalam membuat keputusan investasi					
--	--	----	--	--	--	--	--	--

Lampiran 2

Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		124
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.25588377
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.040
Kolmogorov-Smirnov Z		.816
Asymp. Sig. (2-tailed)		.519

a. Test Distribution is Normal

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2021)

Lampiran 3

Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistic	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	23.366	2.994		7.804	.000		
Herding Bias	.333	.074	.310	4.497	.000	.994	1.006
Overconfidence Bias	.642	.080	.554	8.040	.000	.994	1.006

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2021)

Lampiran 4

Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.972	1.962		1.515	.132
Overconfidence Bias	.019	.052	.033	.366	.715
Herding Bias	.016	.048	.031	.335	.738

a. Dependent Variable : Keputusan Investasi

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2021)